

伟星新材(002372)

业绩符合预期,看好公司中长期发展

收入有所承压,看好公司长期发展

公司发布 23 年一季报,23Q1 单季营收 8.96 亿,同比-10.9%,归母净利 1.74 亿,同比+48%,扣非净利润 1.71 亿,同比+52%。利润增速较高主要系毛利率同比提升 0.63pct,以及投资收益较 22Q1 增加 0.9 亿,剔除投资收益影响因素归母净利润同比下降 13.7%左右。我们认为公司深耕零售端韧性凸显,在行业周期下行阶段有较好抗风险能力,防水、净水等其他产品保持较快增速,多元化产品推广成熟后品牌效应叠加,有利于增强客户粘性、扩大市场,中长期有望成为公司新的增长极,预计 23-25 年归母净利润为 15.6/18.7/21.9 亿元,维持"买入"评级。

Q1 毛利率提升,深耕零售韧性凸显

23Q1 公司综合毛利率为 37.18%,同比+0.63pct。23Q1PVC/HDPE/PPR 均价分别为 6295/8478/8849 元/吨,同比-30%/-8%/-10%,原材料价格下降使得毛利率小幅提升。截至 4 月 14 日,PVC/HDPE/PPR 价格分别为6275/8516/8900 元/吨,相较于23Q1均价整体波动较小,我们预计23Q2之后毛利率环比有望保持稳定。

费用率小幅提升,投资收入贡献利润增长

23Q1 期间费用率为 22.69%,同比+2.91pct,其中销售/管理/研发/财务费用率分别同比+2.52pct/+0.94pct/+0.48pct/-1.03pct;投资净收益较去年增加 0.9 亿,系合资公司宁波东鹏的公允价值变动收益增加所致;综合影响下,23Q1 净利率为 19.72%,同比提升 7.89pct。23Q1 公司 CFO 净额为-1.42亿元,较去年同期多流出 0.71 亿元,收/付现比分别 121.5%/142.3%,同比+12.3/+28.4pct。

看好 B 端+C 端双轮驱动,维持"买入"评级

中长期来看,随着存量房的需求逐步提升,公司零售业务长期增长可期;工程端公司通过主动对接优质客户及项目,采取差异化竞争策略,增长有望保持稳健,"同心圆产品链"战略进一步赋能公司长期增长潜力。考虑到原材料波动的不确定性,我们预计 23-25 年归母净利润为 15.6/18.7/21.9亿元,维持"买入"评级,可比公司平均 PE 为 24 倍,认为可给予 23 年公司 33 倍 PE,对应目标 32.33 元,维持"买入"评级。

风险提示: 需求增长不及预期、原材料成本上涨超预期、防水、净水业务发展不及预期。

财务数据和估值	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	6,387.63	6,953.64	8,188.47	9,578.48	11,124.13
增长率(%)	25.13	8.86	17.76	16.98	16.14
EBITDA(百万元)	1,671.69	1,829.87	1,945.11	2,305.61	2,660.14
归属母公司净利润(百万元)	1,223.35	1,297.48	1,559.15	1,871.58	2,187.74
增长率(%)	2.58	6.06	20.17	20.04	16.89
EPS(元/股)	0.77	0.81	0.98	1.18	1.37
市盈率(P/E)	28.80	27.15	22.60	18.83	16.10
市净率(P/B)	7.18	6.61	6.29	5.89	5.48
市销率(P/S)	5.52	5.07	4.30	3.68	3.17
EV/EBITDA	21.60	16.86	16.34	13.63	11.67

资料来源: wind, 天风证券研究所

证券研究报告 2023 年 04 月 28 日

26.66/16.88

行业	建筑材料/装修建材
6 个月评级	买入(维持评级)
当前价格	22.13 元
目标价格	32.33 元
基本数据	
A 股总股本(百万股)	1,592.08
流通 A 股股本(百万	股) 1,453.57
A 股总市值(百万元)	35,232.69
流通 A 股市值(百万	元) 32,167.47
每股净资产(元)	3.46
资产负债率(%)	19.30

作者

投资评级

鲍荣富 分析师

一年内最高/最低(元)

SAC 执业证书编号: S1110520120003 baorongfu@tfzq.com

E涛 分析师

SAC 执业证书编号: S1110521010001 wangtaoa@tfzq.com

雯

SAC 执业证书编号: S1110521120005 wangwena@tfzq.com

分析师

股价走势



资料来源:聚源数据

相关报告

- 1《伟星新材-年报点评报告:Q4收入大幅增长,零售龙头抗周期属性凸显》 2023-04-21
- 2 《伟星新材-公司点评:22Q4 营收增长 超 预 期 , 看 好 公 司 长 期 发 展 》 2023-02-28
- 3 《 伟星新材-季报点评:Q3 表现强劲彰显实力,看好公司长期发展》 2022-10-29



可比公司估值表

表 1: 可比公司估值表

证券代码	证券名称	总市值	当前价格		EPS (元)			PE (倍)			
		(亿元)	(元)	2021	2022A/E	2023E	2024E	2021	2022A/E	2023E	2024E
002271.SZ	东方雨虹	747.23	29.67	1.67	0.84	1.52	2.02	17.77	35.24	19.53	14.70
603737.SH	三棵树	385.85	102.50	(1.11)	1.23	2.64	3.79	(92.55)	83.56	38.88	27.04
603816.SH	顾家家居	304.68	37.07	2.03	2.30	2.62	3.10	18.30	16.11	14.15	11.97
平均								(18.83)	44.97	24.18	17.90
002372.SZ	伟星新材	352.33	22.13	0.77	0.81	0.98	1.18	28.80	27.15	22.60	18.83

资料来源: Wind, 天风证券研究所

注:数据截止于 2023/4/27 收盘价,除伟星新材为天风预测外,其他均为 Wind 一致预期。



财务预测摘要

	资产负债表(百万元)	2021	2022	2023E	2024E	2025E	利润表(百万元)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
中性的												
四周								,	4 188 88	,	,	,
□ 1970												
Page		1.073.05		1.101.60				597.44	749.62	851.60		1.112.41
大きの												
四周の機能性												
特別の			,		,							
特別の	固定资产	1,226.83	1,289.05	1,211.47	1,130.88	1,047.30	资产/信用减值损失	(5.58)	(37.81)	(29.58)	(27.58)	(27.58)
	在建工程	94.84	65.50	65.50	65.50	65.50		1.80				
下きらい	无形资产	255.32	285.73	277.41	269.08	260.75		(25.60)	(17.41)	(7.41)	(1.41)	(10.00)
下きらい		70.52					其他					
日本語画学		2,130.13	2,011.41	1,893.18	1,809.69	1,718.24	营业利润	1,441.37	1,532.91	1,823.05	2,195.18	2,557.84
持方式の情報的 2655 4809 4805 1908 1978 7月80 14307 1250 1250 17161 17163 7月80 2117 2100 2100 2100 2100 2100 2100 2100 2100 2100 2100 2100 2100 2100 200			6,938.79	7,497.66	7,988.68				3.02	2.64	2.24	2.44
技術の情報350454845681,6841,75472,3140外側1,22441,31141,51551,37442,1010株別機能95045081,6841,75472,3140外側1,22431,31141,51551,67433,1010日間保防00002002002002001,22431,25431,55051,51501,61731,6173財職所1,5001,5001,5001,75741,61702,55002222222222財職所1,500 <th>短期借款</th> <th>0.00</th> <th>14.02</th> <th>0.00</th> <th>0.00</th> <th>0.00</th> <th>营业外支出</th> <th>3.84</th> <th>0.89</th> <th>3.37</th> <th>4.37</th> <th>4.27</th>	短期借款	0.00	14.02	0.00	0.00	0.00	营业外支出	3.84	0.89	3.37	4.37	4.27
技術の情報3004008404881,8841,775.472,931.09持規的 2,931.001,228.421,211.041,228.421,211.041,228.431,211.042,228.431,211.042,228.431,211.042,228.431,228.431,228.431,228.13 <th< th=""><th>应付票据及应付账款</th><th>385.25</th><th>438.34</th><th>380.57</th><th>599.38</th><th>597.86</th><th>利润总额</th><th>1,439.78</th><th>1,535.04</th><th>1,822.32</th><th>2,193.06</th><th>2,556.01</th></th<>	应付票据及应付账款	385.25	438.34	380.57	599.38	597.86	利润总额	1,439.78	1,535.04	1,822.32	2,193.06	2,556.01
 施助情情情報		530.09	493.52	1,304.87	1,176.10	1,793.63						364.92
应付待公元の 日本 	流动负债合计	915.34		1,685.45	1,775.47	2,391.49		1,228.42	1,311.04	1,561.55	1,874.45	2,191.09
契約 名45 13318 90.7 10.33 11.50 對数的機計 364 13318 90.7 10.33 13.59 對数的機計 4.64 13.80 9.77 10.80 2.60 1.60 2.60	长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	少数股东损益	5.07	13.56	2.39	2.87	3.36
軟動機會情報 4.64 1.50.90 1.48.93 1.75.72 1.97.73 2.59.73 2	应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	归属于母公司净利润	1,223.35	1,297.48	1,559.15	1,871.58	2,187.74
機合令 1,50.90 1,488.9 1,75.72 1,677.80 2,50.72 2,500.72 2,500.72 2,000.72 2,000.72 2,000.72 2,000.72 2,000.72 2,000.72 2,000.72 2,000.72 2,000.72 2,000.72 2,000.72 2,000.72 2,000.72 3,000.72 3,000.72 4,000.72 4,000.72 4,000.72 2,000.72 3,000.72 3,000.72 4,000.72 2,000.72 4,000.72 4,000.72 4,000.72 2,000.72 4,000.72 4,000.72 2,000.72 2,000.72 4,000.72 2,000.72 2,000.72 4,000.72 2,0	其他	44.54	133.18	90.27	102.33	113.59	每股收益 (元)	0.77	0.81	0.98	1.18	1.37
砂酸粉板線 2781 1238 12384 12340 12500 159208 159208 159208 159208 159208 成株的 資本公保 159211 159211 159208 159208 458208 成株的 資本公保 43363 47163 47163 47163 47163 47163 26204 25818 15776 15768 161528 其他 493543 331455 362538 400007 443825 整規制別 3383 65.58 1977 2048 165.28 技術 493543 5,4504 5,72195 6,1108 6,533.1 大規制 2588 6.06 2077 2017 2048 6,0128 7,6818 5,581.4 大規制 2588 6,06 2587 2017 2040 6,0128 7,598.8 9,088.4 長期齢 2589 3,066 4,000 4,000 4,000 4,000 4,000 4,000 4,000 4,000 4,000 4,000 4,000 4,000 4,000 4,000 4,000	非流动负债合计	44.54	133.18	90.27	102.33	113.59						
股本 159211 159218 159208 159208 内容を含する。 大きなおり 大きなおり 159218 日59208 日59208 大きなおり 大きななり 25134 8.86% 17.76% 16.96% 16.14% 日本の様々 2,97234 33,455 36,2638 4,00070 4,438.25 登地枚入 251,34% 6.568 18.93% 20.14% 16.56% 日本校社会社会 2,97234 33,455 36,2638 4,00070 4,438.25 登地村の 2,988.86 6,583.31 と関係地会 日本校社会社会 4,985.30 5,580.40 7,988.68 6,583.31 と関係地会 20.90% 4 日利率 19.15% 10.04% 40.01%	负债合计	1,500.90	1,488.39	1,775.72	1,877.80	2,505.08						
接換性	少数股东权益	27.81	123.36	123.84	124.41	125.08	主要财务比率	2021	2022	2023E	2024E	2025E
解析性 2 9724	股本	1,592.11	1,592.11	1,592.08	1,592.08	1,592.08	成长能力					
算物 (90.5) (51.2) (91.9) (77.4) (73.7) 月間子母の事制制 2.58% 6.06% 20.7% 20.4% 7.88 1.88 6.553.31 表別能力 政権報節状故結計 6.436.20 6.938.79 7.497.60 7.986.80 9.958.40 長利率 39.7% 39.7% 40.0% 40.01% 40.11% 政権政権政策政議計 6.436.20 6.938.79 7.497.60 7.986.80 9.958.40 長利率 39.7% 39.7% 40.00% 40.01% 40.11% 40.11% 40.11% 40.11% 40.11% 40.11% 40.01% 40.01% 40.11% 40.11% 40.01% 40.11% 40.11% 40.01%	资本公积	433.63	471.63	471.63	471.63	471.63	营业收入	25.13%	8.86%	17.76%	16.98%	16.14%
飲食機能計 4,93.9 5,45.0 7,21.95 6,10.8 6,53.8 2,988.8 9,988.8 4,988.8 4,988.8 9,988.8 4,988.8 4,988.8 2,988.8 4,988.8 4,988.8 2,988.8 4,988.8 1,918.8 2,024.8 2,619.8 2,918.8 2,918.8 2,618.7 2,600.8 2,518.7 2,600.8 2,318.8 2,148.9 2,	留存收益	2,972.34	3,314.55	3,626.38	4,000.70	4,438.25	营业利润	3.93%	6.35%	18.93%	20.41%	16.52%
負債相限決权益給計 6,436.20 6,938.79 7,497.66 7,988.68 9,788.68 9,788.68 9,788.68 月期率 19.1% 18.6% 19.0% 40.01% 19.04% 2.04% 2.04% 2.04% 2.04% 2.04% 2.04% 2.04% 2.04% 2.04% 2.04% 2.04% 2.04% 2.04% 2.04% 2.04% 2.04% 2.04% 2.04% 2.04%	其他	(90.59)	(51.26)	(91.98)	(77.94)	(73.73)	归属于母公司净利润	2.58%	6.06%	20.17%	20.04%	16.89%
	股东权益合计	4,935.30	5,450.40	5,721.95	6,110.88	6,553.31	获利能力					
ROE 24.98 24.88 24.88 24.88 24.88 24.88 31.26 24.98 24.8	负债和股东权益总计	6,436.20	6,938.79	7,497.66	7,988.68	9,058.40	毛利率	39.79%	39.76%	40.00%	40.01%	40.11%
Page							净利率	19.15%	18.66%	19.04%	19.54%	19.67%
							ROE	24.93%	24.36%	27.85%	31.26%	34.03%
净利润 1.228.42 1.311.04 1.559.15 1.871.58 2.187.74 资产负债率 23.32% 21.45% 23.68% 23.51% 27.65% 折日摊销 145.89 148.03 145.91 148.91 151.91 净负债率 -48.81% -58.02% -61.32% -63.33% -64.83% 财务费用 1.44 (14.57) (73.42) (81.06) (89.18) 流动比率 2.96 3.64 3.33 3.48 3.07 投资损失 25.60 17.21 7.41 1.41 10.00 速动比率 2.22 2.98 2.67 2.78 2.29 营运资金变动 268.28 59.16 (11.23) (116.32) (156.04) 普运能力 1.57 7.08 1.60							ROIC	54.75%	54.87%	68.30%	83.93%	97.30%
折旧推销 145.89 148.03 145.91 148.91 151.91 争负债率 4.81% -58.02% 6-61.32% 6-63.34% 6-63.34% 9.68.78% 财务费用 1.44 (14.57) (73.42) (81.06) (89.18) 流动比率 2.96 3.64 3.33 3.48 3.07 2.07	现金流量表(百万元)	2021	2022	2023E	2024E	2025E	偿债能力					
财务费用 144 (1457) (7342) (8106) (8918) 流动比率 256 364 333 348 307 投资损失 2560 1721 741 141 1000 速动比率 222 298 267 278 228 营运资金变动 26828 5916 (1123) 11632 1550.9 普遍化 1743 1601 1604 1603 支营活动现金流 1,593.59 1,530.82 1,630.22 1,827.40 2,107.79 存货周转率 19.8 17.43 16.04 16.04 16.04 资本支出 1,593.59 1,530.82 1,630.22 1,827.40 2,107.79 存货周转率 19.8 7.4 16.04 16.04 16.04 16.04 16.04 1.02 1.0	净利润	1,228.42	1,311.04	1,559.15	1,871.58	2,187.74	资产负债率	23.32%	21.45%	23.68%	23.51%	27.65%
投資損失 25.60 17.21 7.41 1.41 10.00 達动比率 22.2 2.98 2.67 2.78 2.78 2.28 营运资金变动 26.82 59.16 (11.23) (116.32) (156.04) 曹运能力 其它 (76.04) 9.96 2.39 2.87 3.36 应收账款周转率 19.78 17.43 16.01 16.04 16.03 经营活动现金流 1,593.59 1,530.82 1,630.22 1,827.40 2,107.79 存货周转率 6.94 7.08 8.22 8.20 7.18 资本支出 118.87 (90.26) 102.90 47.94 48.74 总资产周转率 6.94 7.08 1.03 1.24 1.31 长期投资 (39.29) (204.44) 2.00 40.00 0.00 毎股推标(元) <	折旧摊销	145.89	148.03	145.91	148.91	151.91	净负债率	-48.81%	-58.02%	-61.32%	-63.33%	-64.83%
营运资金变动 268.28 59.16 (11.23) (116.32) (156.04) 普运能力 其它 (76.04) 9.96 2.39 2.87 3.36 应收账款周转率 19.78 17.43 16.01 16.04 16.03 经营活动现金旅 1,593.59 1,530.82 1,630.22 1,827.40 2,107.79 存货周转率 6.94 7.08 8.22 8.20 7.18 资本支出 11.87 (90.26) 102.90 47.94 48.74 总资产周转率 1.06 1.04 1.13 1.24 1.31 长期投资 (39.29) (204.14) 20.00 40.00 0.00 每股指标(元) 0.77 0.81 0.98 1.18 1.37 投资活动现金旅 (264.80) (103.78) (67.41) (61.41) (70.00) 每股经营现金流 1.00 0.96 1.02 1.15 1.33 投资抵款 4687 7.48 59.10 81.27 89.15 每股净资产 3.08 3.35 3.52 3.76 4.04 股稅融資 798.16 77.34 (1,290.00) (1,488.52) 6日.0年率 28.00 27.15 22.60 18.	财务费用	1.44	(14.57)	(73.42)	(81.06)	(89.18)	流动比率	2.96	3.64	3.33	3.48	3.07
其它 (76.04) 9.96 2.39 2.87 3.36 应收账款周转率 19.78 17.43 16.01 16.04 16.03 经营活动现金流 1,593.59 1,530.82 1,630.22 1,827.40 2,107.79 存货周转率 6.94 7.08 8.22 8.20 7.18 资本支出 11.87 (90.26) 102.90 47.94 48.74 总资产周转率 1.06 1.04 1.13 1.24 1.31 长期投资 (39.29) (204.14) 20.00 40.00 0.00 每股收益 0.77 0.81 0.98 1.18 1.37 投资活动现金流 (264.80) (103.78) (67.41) (61.41) (70.00) 每股收益 0.77 0.81 0.98 1.18 1.37 投资活动现金流 46.87 74.48 59.10 81.27 89.15 每股净资产 3.08 3.35 3.52 3.76 4.04 股权融资 (798.16) 77.34 (1,290.00) (1,485.52) (1,748.66) 估值比率 28.00 27.15 22.60 18.83 16.10 筹资活动现金 (796.80) (873.73) (1,230.90)	投资损失	25.60	17.21	7.41	1.41	10.00	速动比率	2.22	2.98	2.67	2.78	2.29
经营活动现金流 1,593.59 1,530.82 1,630.22 1,827.40 2,107.79 存货周转率 6.94 7.08 8.22 8.20 7.16 资本支出 118.87 (90.26) 102.90 47.94 48.74 总资产周转率 1.06 1.04 1.13 1.24 1.31 长期投资 (39.29) (204.14) 20.00 40.00 0.00 每股收益 0.77 0.81 0.98 1.18 1.37 投资活动现金流 (264.80) (103.78) (67.41) (61.41) (70.00) 每股经营现金流 1.00 0.96 1.02 1.18 1.32 投资活动现金流 (264.80) (103.78) (67.41) (61.41) (70.00) 每股经营现金流 1.00 0.96 1.02 1.18 1.32 投权融资 (798.16) 7.34 (1,290.00) (1,485.52) (1,748.66) 估值比率 28.00 27.15 22.60 18.83 16.10 转效活动现金流 (796.80) (873.73) (1,230.90) (1,404.25) (1,659.51) 市净率 7.18 6.61 6.29 5.89 5.89 5.48 主教公司 (200.00)	营运资金变动	268.28	59.16	(11.23)	(116.32)	(156.04)	营运能力					
資本支出 118.87 (90.26) 102.90 47.94 48.74 总资产周转率 1.06 1.04 1.13 1.24 1.31 长期投资 (39.29) (204.14) 20.00 40.00 0.00 每股收益 0.77 0.81 0.98 1.18 1.37 投资活动现金流 (264.80) (103.78) (67.41) (61.41) (70.00) 每股收益 0.77 0.81 0.98 1.18 1.37 投资活动现金流 (264.80) (103.78) (67.41) (61.41) (70.00) 每股经营现金流 1.00 0.96 1.02 1.15 1.32 债权融资 46.87 74.48 59.10 81.27 89.15 每股净资产 3.08 3.53 3.52 3.76 4.04 股权融资 (798.16) 77.34 (1,290.00) (1,485.52) (1,748.66) 估值比率 28.80 27.15 22.60 18.83 16.10 筹资活动现金流 (796.80) (873.73) (1,230.90) (1,404.25) (1,659.51) 市净率 7.18 6.61 6.29 5.99 5.48 汇率 3.00 0.00 0.00 <t< th=""><th>其它</th><th>(76.04)</th><th>9.96</th><th>2.39</th><th>2.87</th><th>3.36</th><th>应收账款周转率</th><th>19.78</th><th>17.43</th><th>16.01</th><th>16.04</th><th>16.03</th></t<>	其它	(76.04)	9.96	2.39	2.87	3.36	应收账款周转率	19.78	17.43	16.01	16.04	16.03
长期投資 (39.29) (204.14) 20.00 40.00 50.00 每股收益 0.77 0.81 0.98 1.18 1.37 投資活动现金流 (264.80) (103.78) (67.41) (61.41) (70.00) 每股经营现金流 1.00 0.96 1.02 1.15 1.32 機和融資 46.87 74.48 59.10 81.27 89.15 每股净资产 3.08 3.35 3.52 3.76 4.04 股权融资 (798.16) 77.34 (1,290.00) (1,485.52) (1,748.60) 在值比率 28.00 27.15 22.60 18.83 16.10 转资活动现金流 (796.80) (873.73) (1,230.90) (1,404.25) (1,659.51) 市净率 7.18 6.61 6.29 5.99 5.48 下率动影响 0.00 0.00 0.00 EV/EBITDA 21.60 16.86 16.34 13.63 11.67	经营活动现金流	1,593.59	1,530.82	1,630.22	1,827.40	2,107.79	存货周转率	6.94	7.08	8.22	8.20	7.16
其他 (344.37) 190.61 (190.31) (149.35) (118.74) 每股收益 0.77 0.81 0.98 1.18 1.37 投資活动现金流 (264.80) (103.78) (67.41) (61.41) (70.00) 每股经营现金流 1.00 0.96 1.02 1.15 1.32 债权融资 46.87 74.48 59.10 81.27 89.15 每股净资产 3.08 3.35 3.52 3.76 4.04 股权融资 (798.16) 77.34 (1,290.00) (1,485.52) (1,748.66) 估值比率 28.80 27.15 22.60 18.83 16.10 转资活动现金流 (796.80) (873.73) (1,230.90) (1,404.25) (1,659.51) 市净率 7.18 6.61 6.29 5.89 5.48 比率动影响 0.00 0.00 0.00 EV/EBITDA 21.60 16.86 16.34 13.63 11.67	资本支出	118.87	(90.26)	102.90	47.94	48.74	总资产周转率	1.06	1.04	1.13	1.24	1.31
投資活动现金流 (264.80) (103.78) (67.41) (61.41) (70.00) 每股经营现金流 1.00 0.96 1.02 1.15 1.32 债权融资 46.87 74.48 59.10 81.27 89.15 每股净资产 3.08 3.35 3.52 3.76 4.04 股权融资 (798.16) 77.34 (1,290.00) (1,485.52) (1,748.66) 估值比率 其他 (45.51) (1,025.55) 0.00 0.00 0.00 市盈率 28.80 27.15 22.60 18.83 16.10 筹资活动现金流 (796.80) (873.73) (1,230.90) (1,404.25) (1,659.51) 市净率 7.18 6.61 6.29 5.89 5.48 工率变动影响 0.00 0.00 0.00 EV/EBITDA 21.60 16.86 16.34 13.63 11.67	长期投资	(39.29)	(204.14)	20.00	40.00	0.00	每股指标 (元)					
债权融资 46.87 74.48 59.10 81.27 89.15 每股净资产 3.08 3.35 3.52 3.76 4.04 股权融资 (798.16) 77.34 (1,290.00) (1,485.52) (1,748.66) 估值比率 28.00 27.15 22.60 18.83 16.10 筹资活动现金流 (796.80) (873.73) (1,230.90) (1,404.25) (1,659.51) 市净率 7.18 6.61 6.29 5.89 5.48 汇率变动影响 0.00 0.00 0.00 0.00 EV/EBITDA 21.60 16.86 16.34 13.63 11.67	其他	(344.37)	190.61	(190.31)	(149.35)	(118.74)	每股收益	0.77	0.81	0.98	1.18	1.37
股权融资 (798.16) 77.34 (1,290.00) (1,485.52) (1,748.66) 估值比率 其他 (45.51) (1,025.55) 0.00 0.00 0.00 市盈率 28.80 27.15 22.60 18.83 16.10 筹资活动现金流 (796.80) (873.73) (1,230.90) (1,404.25) (1,659.51) 市净率 7.18 6.61 6.29 5.89 5.48 汇率变动影响 0.00 0.00 0.00 0.00 EV/EBITDA 21.60 16.86 16.34 13.63 11.67	投资活动现金流	(264.80)	(103.78)	(67.41)	(61.41)	(70.00)	每股经营现金流	1.00	0.96	1.02	1.15	1.32
其他(45.51)(1,025.55)0.000.000.00市盈率28.8027.1522.6018.8316.10筹资活动现金流(796.80)(873.73)(1,230.90)(1,404.25)(1,659.51)市净率7.186.616.295.895.48汇率变动影响0.000.000.000.00EV/EBITDA21.6016.8616.3413.6311.67	债权融资	46.87	74.48	59.10	81.27	89.15	每股净资产	3.08	3.35	3.52	3.76	4.04
筹资活动现金流 (796.80) (873.73) (1,230.90) (1,404.25) (1,659.51) 市净率 7.18 6.61 6.29 5.89 5.48 汇率变动影响 0.00 0.00 0.00 0.00 EV/EBITDA 21.60 16.86 16.34 13.63 11.67	股权融资	(798.16)	77.34	(1,290.00)	(1,485.52)	(1,748.66)	估值比率					
汇率变动影响 0.00 0.00 0.00 0.00 EV/EBITDA 21.60 16.86 16.34 13.63 11.67	其他	(45.51)	(1,025.55)	0.00	0.00	0.00	市盈率	28.80	27.15	22.60	18.83	16.10
	筹资活动现金流	(796.80)	(873.73)	(1,230.90)	(1,404.25)	(1,659.51)	市净率	7.18	6.61	6.29	5.89	5.48
现金净增加额 531.99 553.31 331.90 361.73 378.27 EV/EBIT 23.53 18.24 17.67 14.57 12.38	汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	EV/EBITDA	21.60	16.86	16.34	13.63	11.67
	现金净增加额	531.99	553.31	331.90	361.73	378.27	EV/EBIT	23.53	18.24	17.67	14.57	12.38

资料来源:公司公告,天风证券研究所



分析师声明

本报告署名分析师在此声明:我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力,本报告所表述的 所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与,不与,也将不会与本报告中 的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定,本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司(已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格)及其附属机构(以下统称"天风证券")。未经天风证券事先书面授权,不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的,仅供我们的客户使用,天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料,但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考,不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求,在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果,天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期,天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。 天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下,天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易,也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此,投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突,投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级		买入	预期股价相对收益 20%以上
	自报告日后的6个月内,相对同期沪	增持	预期股价相对收益 10%-20%
	深 300 指数的涨跌幅	持有	预期股价相对收益-10%-10%
		卖出	预期股价相对收益-10%以下
	自报告日后的 6 个月内,相对同期沪	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
	深300指数的涨跌幅	中性	预期行业指数涨幅-5%-5%
	NV 000 JUXXIII DIVINA	弱于大市	预期行业指数涨幅-5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳	
北京市西城区佟麟阁路 36号	海南省海口市美兰区国兴大	上海市虹口区北外滩国际	深圳市福田区益田路 5033 号	
邮编: 100031	道3号互联网金融大厦	客运中心 6号楼 4层	平安金融中心 71 楼	
邮箱: research@tfzq.com	A 栋 23 层 2301 房	邮编: 200086	邮编: 518000	
	邮编: 570102	电话: (8621)-65055515	电话: (86755)-23915663	
	电话: (0898)-65365390	传真: (8621)-61069806	传真: (86755)-82571995	
	邮箱: research@tfzq.com	邮箱: research@tfzq.com	邮箱: research@tfzq.com	